

**AFFILIATION:**

^{1,2}Dapertemen Akuntansi FEB,
Universitas Diponegoro

***CORRESPONDENCE :**

THIS ARTICLE IS AVAILABLE IN: <https://e-journal.umc.ac.id/index.php/JPK>

DOI: [10.32534/jpk.v12i2.6986](https://doi.org/10.32534/jpk.v12i2.6986)

CITATION:

Nurlaila, F. S., & Mutmainah, S. . (2025).
Pengungkapan ESG dan Kinerja
Perusahaan: Keunggulan Kompetitif
sebagai Moderasi. Jurnal Proaksi, 12(2),
156–167.
<https://doi.org/10.32534/jpk.v12i2.6986>

RIWAYAT ARTIKEL:**Artikel Masuk:**

14 Februari 2025

Artikel Direview:

3 April 2025

Artikel Direvisi:

7 April 2025

Artikel Diterima:

26 April 2025

Pengungkapan ESG dan Kinerja Perusahaan: Keunggulan Kompetitif Sebagai Moderasi

Fauziyah Syifa Nurlaila^{1*}, Siti Mutmainah²

Abstrak

Tujuan Utama – Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dengan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi.

Metode – Pengambilan sampel dilakukan dengan purposive sampling dari industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan E-views.

Temuan Utama – Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, keunggulan kompetitif tidak memoderasi hubungan pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan.

Implikasi Teori dan Kebijakan – Implikasi ini memperkuat relevansi pentingnya integrasi ESG dalam strategi bisnis untuk meningkatkan daya saing dan menciptakan nilai panjang.

Kebaruan Penelitian – Penelitian ini menambah perspektif mengenai keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi dalam hubungan pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan pada industri keuangan.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Kinerja Perusahaan, Keunggulan Kompetitif, Tobins Q, dan keberlanjutan.

Abstract

Main Purpose – This study aims to analyze the effect of ESG disclosure on firm performance with competitive advantage as a moderating variable.

Method – The sample selected using purposive sampling from the financial industry listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) for the period 2021-2023. The analysis technique employed is panel data regression using E-Views.

Main Findings – The result indicate that ESG disclosure has a positive and significant effect on firm performance. However, competitive advantage does not moderate the relationship between ESG disclosure and firm performance.

Theory and Practical Implications – These implications reinforce the importance of integrating ESG into business strategies to enhance competitiveness and create long-term value.

Novelty – This study provide a perspective on the role of competitive advantage as a moderating variable in the relationship between ESG disclosure and corporate performance in the financial industry.

Keywords: ESG Disclosure, Firm Performance, Competitive advantage, Tobins Q, and sustainability.

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan indikator keberhasilan yang penting, terutama dipasar yang semakin kompetitif. Kinerja tidak hanya menunjukkan kapasitas perusahaan dalam mencapai keuntungan, tetapi kemampuan dalam menjaga kelangsungan bisnis dalam jangka panjang. Dalam menghadapi dinamika pasar yang terus berkembang, perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi keuntungan jangka pendek tetapi mengadopsi strategi yang mampu mendukung keberlanjutan operasional di masa depan. Hal ini mendorong munculnya Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai aspek penting dalam strategi dan pelaporan perusahaan (Friede *et al.*, 2015). Perkembangan terbaru dalam keberlanjutan lingkungan menunjukkan semakin banyak perusahaan yang mengintegrasikan kegiatan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam praktik manajemen perusahaan. Ekspektasi sosial terhadap tindakan dan aktivitas ESG perusahaan merupakan konsekuensi dari meningkatnya kekhawatiran terhadap isu-isu lingkungan dan sosial (D'Angelo *et al.*, 2023). Tumbuhnya kesadaran publik telah mendorong perusahaan dalam menerapkan strategi keberlanjutan dan mengungkapkan informasi ESG secara global (Alsayegh *et al.* 2020).

Menurut ASEAN CSR Network (2018) menyatakan bahwa Indonesia memperoleh peringkat pengungkapan terendah dibandingkan Singapura, Malaysia, Filipina dan Thailand. Perusahaan menyadari bahwa pengungkapan ESG penting untuk menjaga reputasi dan citra positif kepada pemangku kepentingan dengan menghadapi masalah lingkungan. Oleh karena itu, tren pengungkapan praktik ESG secara global telah mengalami peningkatan yang signifikan seiring berjalannya waktu (Hichem Dkhili, 2023). Di Indonesia terutama dalam industri keuangan masih memperlakukan pengungkapan ESG sebagai kepatuhan tidak sebagai bagian integral dari strategi bisnis. Hal ini menyebabkan kesenjangan antara komitmen ESG yang dilaporkan dan implementasi aktual dalam operasi bisnis (Sepetis, 2020). Menurut CRMS Indonesia (2019) menunjukkan bahwa pada industri keuangan pengungkapan aspek lingkungan masih bersifat ad hoc dibandingkan pengungkapan aspek sosial dan tata kelola. Hal ini menunjukkan bahwa fokus utama perusahaan keuangan masih condong pada kepatuhan regulasi dan tata kelola dibandingkan dengan inisiatif lingkungan yang berkelanjutan meskipun ada peningkatan kesadaran akan pentingnya ESG aspek lingkungan sering kali belum menjadi prioritas utama baik dalam strategi bisnis maupun pelaporan yang transparan.

Pulino, *et al.* (2022) menunjukkan pengungkapan ESG berpengaruh positif pada kinerja perusahaan serta masing-masing pilar Environmental, Social, dan Governance berkontribusi pada peningkatan firm performance di perusahaan Italia. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan menyelaraskan dengan harapan pemangku kepentingan. Hal ini didukung studi yang dilakukan oleh Mohammad & Wasiuzzaman (2021) yang menjelaskan bahwa peningkatan pengungkapan ESG dapat meningkatkan kinerja perusahaan sebesar 4%. Akan tetapi, temuan yang dilakukan Lubis & Rokhim, (2021) bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Penelitian Fernando *et al.*, (2022) menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap kinerja perusahaan terutama pada kinerja pasar di perusahaan negara ASEAN. Namun, pelaporan ESG cenderung berfluktuasi seiring dengan perubahan dalam struktur ekonomi global. Temuan penelitian terdahulu adanya inkonsistensi dari penelitian mengenai pengaruh ESG disclosure terhadap firm performance, hal ini dipengaruhi oleh perbedaan variabel, sampel dan regulasi terkait pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* di setiap masing-masing peneliti. Selain itu, Baron & Kenny (1986) menjelaskan bahwa variabel moderasi muncul ketika adanya hubungan lemah dan tidak konsisten pada hasil penelitian sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Mohammad & Wasiuzzaman, (2021); Treepongkaruna & Suttipun, (2024) menyelidiki kemungkinan pengaruh variabel moderasi keunggulan kompetitif terhadap hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Pemilihan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi didasari pada penelitian

Treepongkaruna & Suttipun (2024) menjelaskan perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif lebih mampu menjadikan ESG sebagai bagian dari strategi bisnis berkelanjutan yang menciptakan nilai untuk pemangku kepentingan. Dari perspetif teori stakeholder, penelitian ini menyelidiki bagaimana pengungkapan ESG sebagai bentuk tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Dengan demikian, berdasarkan permasalahan tersebut tertarik untuk meneliti pengaruh ESG Disclosure yang diproksikan dengan *ESG Score* apakah berpengaruh dengan firm performance yang dimoderasi competitive advantage pada perusahaan keuangan di Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA

Stakeholder Theory

Menurut teori Stakeholders yang dikemukakan oleh Freeman (1984) menjelaskan bahwa perusahaan diharapkan menciptakan nilai bersama berbagai pihak berkepentingan seperti pemasok, karyawan, pelanggan, komunitas, manajemen dan pemegang saham sebagai langkah untuk mencapai keberlanjutan. Selain itu, menjaga hubungan yang sehat dengan para pemangku kepentingan, perusahaan dapat mengembangkan keunggulan kompetitif (Maji & Lohia, 2023). Pentingnya pemangku kepentingan juga disoroti melalui krisis yang terjadi dalam beberapa dekade terakhir, masalah sosial dan lingkungan yang sedang berlangsung. Isu-isu ini telah mempopulerkan ESG sebagai cara bisnis dan menghasilkan pertumbuhan ESG secara global (Ruan & Liu, 2021). Dalam hal ini, para manajer menekankan pengungkapan praktik-praktik ESG karena pengungkapan ini mengarah pada penciptaan nilai bagi berbagai pemangku kepentingan dengan mengurangi eksposur perusahaan terhadap risiko di masa depan (Alsayegh et al. 2020). Selain itu, pengungkapan ESG yang ditingkatkan juga membangun kepercayaan pemangku kepentingan dengan menggambarkan citra positif akuntabilitas perusahaan dan menciptakan keunggulan kompetitif (Alsayegh et al. 2020).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan mencerminkan pencapaian aspek ekonomi, seperti pertumbuhan peningkatan penjualan, pangsa pasar, profitabilitas, serta laba atas investasi (Novitasari & Agustia, 2023). Kinerja perusahaan dapat menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tahun berjalan dan menjadi tujuan para pemegang saham atau investor. Mengukur kinerja perusahaan sangat penting terhadap tujuan dan target bisnis yang telah dicapai pada tahun keuangan serta mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Gartia & Panda, 2024). Kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang dicapai dari aktivitas operasional dengan memanfaatkan sumber daya yang ada dan bertujuan untuk menilai serta menganalisis secara keuangan (Novitasari & Agustia, 2023).

Pengungkapan ESG

Pengambilan keputusan strategis perusahaan merupakan hasil dari harapan pemangku kepentingan (Chairani & Siregar, 2021). Oleh karena itu, Manajer perlu membuat keputusan perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan pemangku kepentingan yang dapat dinilai dari sejauh mana perusahaan melaksanakan tanggung jawab terkait *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) (Chairani & Siregar, 2021). *Environmental disclosure* merujuk pada keterbukaan informasi mengenai dampak kegiatan produksi suatu perusahaan terhadap lingkungan (Hardiningsih et al., 2020). Marheni, Sherry, & Yulfiswandi (2024) menjelaskan bahwa pemeliharaan lingkungan yang berlebihan dapat menyebabkan pemborosan sumber daya, tetapi praktik kelestarian lingkungan yang dilakukan secara wajar dapat meningkatkan kinerja keuangan. *Social disclosure* mengacu pada keterbukaan informasi terkait dampak operasional perusahaan terhadap suatu komunitas atau organisasi. Elemen sosial yang diungkapkan meliputi tanggung jawab produk, hak asasi manusia, ketenagakerjaan, dan kelayakan kerja. Marheni et al., (2024) menyatakan pengungkapan sosial dapat membantu perusahaan membangun reputasi yang dapat diandalkan sehingga mampu menarik pelanggan baru. Sementara, *governance disclosure* merujuk pada keterbukaan terkait tata kelola perusahaan. Pengungkapan tata kelola bukan hanya sekedar

indikator kepatuhan, melainkan berfungsi sebagai alat strategis untuk meningkatkan daya saing dan mendukung keberlanjutan bisnis (Abdi *et al.*, 2021).

Keunggulan Kompetitif

Setiap perusahaan perlu memiliki strategi bersaing, baik secara langsung maupun tidak langsung, berdasarkan bagaimana perusahaan akan menghadapi persaingan dan tujuan serta kebijakan apa yang harus diambil untuk mencapai keunggulan kompetitif (Novitasari & Agustia, 2023). Perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan jika memberikan nilai tambah yang tidak dapat dipublikasikan atau ditiru oleh pesaing (Obeidat *et al.*, 2021). Keunggulan kompetitif didefinisikan sebagai pengembangan strategi untuk menambah nilai yang tidak dimiliki pesaing dan senjata bagi perusahaan untuk menghadapi pesaing secara efektif (Obeidat *et al.*, 2021). Keunggulan kompetitif menunjukkan posisi perusahaan yang mampu menguasai wilayah persaingan bisnis, mempunyai keunggulan produk yang tidak mudah ditiru, sehingga perusahaan dapat mempertahankan dan merebut pasar untuk memimpin (Gleißner *et al.*, 2013). Beberapa aspek yang harus dipertimbangkan untuk keunggulan kompetitif, termasuk strategi kualitas, layanan pelanggan, inovasi pengembangan tim, fleksibilitas aktivitas perusahaan, dan daya tanggap pasar. Hal ini dapat membuat perusahaan mendominasi pasar dan mampu mengungguli pesaing (Gleißner *et al.*, 2013).

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Perusahaan

Para pemangku kepentingan menuntut jawaban atas dampak eksternal dari kegiatan perusahaan dan bagaimana hal ini berkontribusi pada masyarakat (Maji & Lohia, 2023). Akibatnya beberapa tahun terakhir perusahaan mengungkapkan pencapaian keberlanjutan melalui penerbitan laporan ESG (Alsayegh *et al.*, 2020). Pengungkapan kegiatan ESG oleh perusahaan merupakan cara untuk mengkomunikasikan upaya di bidang *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) sehingga dapat meyakinkan para pemangku kepentingan dan menandakan kepatuhan terhadap tanggung jawab sosial (Mohammad *et al.*, 2023). Hal ini yang nantinya menjadikan perusahaan lebih bernilai dalam jangka panjang (Deloitte, 2021). Berdasarkan *Stakeholders theory*, alat keberlanjutan penting untuk mengatasi tekanan para pemangku kepentingan. Tekanan *stakeholders* bergantung pada kualitas dan institusi serta inovasi (Khanchel *et al.*, 2023). Pengungkapan ESG menjadi strategi untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan. Penelitian sebelumnya menemukan komponen ESG memiliki hubungan yang signifikan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021) serta komponen ESG berkorelasi positif dengan Tobin's q (Dkhili, 2023; Veeravel *et al.*, 2024). Berdasarkan latar pemikiran tersebut, maka hipotesis yang diajukan:

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan

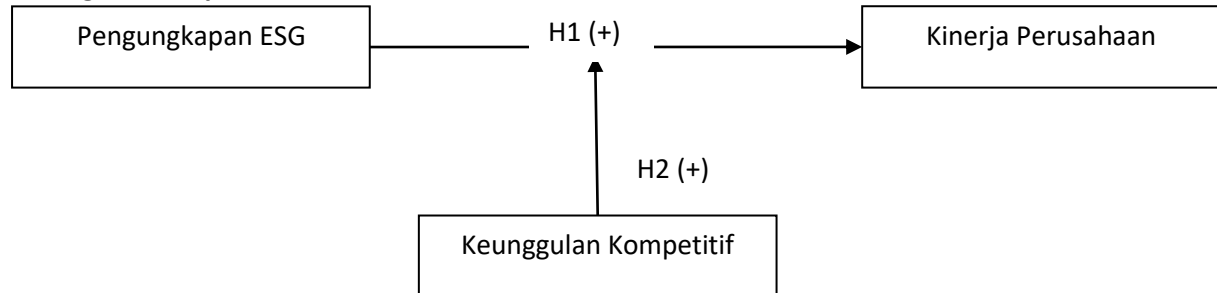
Pengaruh Keunggulan Kompetitif Memoderasi Hubungan antara Pengungkapan ESG dan Kinerja Perusahaan

Kegiatan pengungkapan ESG sangat bergantung pada sumber daya perusahaan, sehingga keunggulan kompetitif perusahaan dapat memengaruhi ESG *Disclosure* untuk mengurangi asimetri informasi yang mengarah pada keputusan investasi yang kurang oleh investor (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Keunggulan kompetitif menggambarkan posisi yang sangat baik dalam pangsa pasar di mana perusahaan dapat melampaui pesaingnya (Novitasari & Agustia, 2023). Perusahaan mampu membentuk nilai positif yang lebih tinggi daripada pesaingnya untuk menetapkan keunggulan kompetitif. Dalam mencapai dan memperoleh keunggulan kompetitif, perusahaan harus melaksanakan kegiatan pengungkapan ESG dalam menciptakan keunggulan produk. Keunggulan kompetitif dapat menjadi pembeda bagi perusahaan dalam jangka panjang untuk bersaing lebih baik daripada pesaingnya (Malik *et al.*, 2023). Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif dapat mengoptimalkan manfaat dari strategi ESG dengan mendorong inovasi produk berkelanjutan, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat reputasi di mata para pemangku kepentingan

(Dkhili, 2023). Sejalan dengan teori *stakeholders* yang menekankan pentingnya memenuhi kebutuhan dan harapan para pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan bagi perusahaan (Freeman, 1984; Maji & Lohia, 2023). Dengan keunggulan kompetitif, perusahaan dapat mendukung peran ESG *disclosure* untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan latar pemikiran tersebut, hipotesis yang dapat diambil:

H2: Keunggulan Kompetitif memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan dari Bursa Efek Indonesia dan data pengungkapan ESG diperoleh melalui *bloomberg*. Populasi penelitian difokuskan pada industri keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Penentuan sampel dalam penelitian menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Industri keuangan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia 2021-2023	114
2.	Industri keuangan yang tidak memiliki ESG Score lengkap di <i>Bloomberg</i> tahun 2021-2023	(89)
Total Sampel Penelitian		25
Jumlah Akhir Sampel Penelitian (25 x 3)		75

Sumber : Diolah penulis (2024)

Penelitian mencakup beberapa variabel, yaitu variabel dependen, independen, moderasi dan kontrol. Berikut variabel yang digunakan dan pengukurannya :

Tabel 2. Variabel dan Proksi Pengukuran

Variabel	Proksi	Sumber
Variabel dependen		
Kinerja Perusahaan	Tobin's Q	(Abdi <i>et al.</i> ,2020)
Variabel Independen		
Pengungkapan ESG	ESG Score	(Buallay, 2019)
Variabel Moderasi		
Keunggulan Kompetitif berbasis Sumber daya	Selisih <i>Weighted Average Cost of Capital</i> (WACC) dan <i>Return on Investment Capital</i> (ROIC)	(Gjerde <i>et al.</i> , 2010); (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021)

Variabel	Proksi	Sumber
Variabel Kontrol		
Ukuran Perusahaan	Ln (<i>Total Asset</i>)	(Fahad & Busru, 2020)
Pertumbuhan Perusahaan	<i>Revenue Growht</i>	(Mohammad & Wasiuzzaman, 2021)

Sumber : Data diolah, 2024

Teknik analisis disesuaikan dengan jenis data yang digunakan yaitu data panel. Oleh karena itu, metode pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel (Kusumaningtyas *et al.* 2022). Model perhitungan matematis dan statistik yang terlibat dalam regresi data panel sangat kompleks, beberapa perangkat lunak telah dikembangkan untuk memfasilitasi perhitungan tersebut, salah satunya adalah *Eviews 13* (Kusumaningtyas *et al.*, 2022). Model regresi panel yang dikembangkan untuk melihat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dan dimoderasi keunggulan kompetitif dirumuskan dengan persamaan berikut :

- I. Tobin's $Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 Growht_{it} + \epsilon_{it}$
- II. Tobin's $Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESGD_{it} + \beta_2 CA_{it} + \beta_3 (ESGD_{it} \times CA_{it}) + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Growht_{it} + \epsilon_{it}$

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Pengujian analisis menggunakan teknik analisis regresi data panel. Penelitian ini menggunakan variabel dependen adalah kinerja perusahaan, variabel Independen yaitu ESG Disclosure, keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi dan ukuran perusahaan serta pertumbuhan perusahaan sebagai variabel kontrol. Berdasarkan **Tabel 3.** menunjukkan analisis deskriptif yang menjabarkan jumlah obeservasi, rata-rata, nilai terendah, nilai tertinggi, dan standar deviasi pada variabel - variabel dalam penelitian.

Tabel 3. Analisis Deskriptif

Variabel	N	Mean	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Variabel Dependen					
Tobins Q	75	1,26	0,86	4,45	0,613
Variabel Independen					
ESG Disclosure (ESGD)	75	41,06	15,00	60,54	10,49
Variabel Moderasi					
Competitif Adavantage (CA)	75	0,78	-0,54	1,57	0,37
Variabel Kontrol					
Size Firm	75	32,37	29,16	35,21	1,60
Growth	75	27,43	-36,65	564,87	95,39

Sumber : Data diolah, 2024

Pada **tabel 3.** Variabel Tobins Q menunjukkan mean sebesar 1,26 dengan standar deviasi 0,61 dengan nilai maksimum 4,452 dan nilai minimum 0,86. Variabel ESGD memiliki rata-rata 41,06 dengan standar deviasi 10,49 dengan nilai maksimum 60,54 dan nilai minimum 15. Pada variabel CA menunjukkan nilai tertinggi sebesar 1,57 dan terendah -0,54 sedangkan nilai rata-rata 0,78 dengan

standar deviasi 0,37. Ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 32,37 dan standar deviasi 1,60 dan nilai maksimum sebesar 35,21. Hal ini menggambarkan bahwa perusahaan keuangan di Indonesia merupakan perusahaan besar yang memiliki kesempatan dalam pengungkapan ESG. Pertumbuhan perusahaan di Indonesia memiliki nilai maksimum sebesar 564,87 dan nilai terendah -36,65.

Tabel 4. Uji Normalitas

N	Sig. (Jarque-Bera)	Standar	Keterangan
75	0,120	0,05	Normal

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 4. Menunjukkan bahwa uji normalitas diatas nilai probabilitas sebesar 0,120 lebih besar dari 0,05, maka diperoleh kesimpulan bahwa data residual berdistribusi normal.

Tabel 5. Uji Multikoliniertas

Variabel	VIF
ESG	1.047576
SIZE	1.053142
GROWTH	1.005801

Sumber : Data diolah, 2024

Tabel 5. Menunjukkan uji multikolinieritas yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antarvariabel independen. Berdasarkan hasil pada tabel 5, uji multikolinieritas dengan nilai VIF < 10,00 maka masing- masing variabel dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 6. Hasil Uji F dan Koefisien Determinasi

R-squared	0,541451
Adjusted R-squared	0,515248
F-Statistic	20,66385
Prob (F-Statistic)	0,000000

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan **Tabel 6.** menunjukkan nilai Probabilitas (F-statistic) sebesar 0,0000 (<0,05) menjelaskan bahwa variabel Independen (ESG Disclosure) secara stimulan berpengaruh terhadap variabel dependen (Tobin's Q). Nilai Adjusted R-Squared (R²) sebesar 0,515 atau 51,5% dipengaruhi oleh ESGD, CA, SIZE, dan GROWTH. Sementara, sisanya sebesar 48,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model regresi.

Tabel 7. Hasil Regresi Data Panel – Model 1

Variabel	Koefisien	t-statistik	Sig.
C	2.747993	12.88395	0.0000
ESGD	5.163904	4.474821	0.0000
SIZE	-64.33986	-9.114481	0.0000
GROWTH	-0.008873	-0.284509	0.7768

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan **Tabel 7.** hasil regresi data panel model 1 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan ESG (ESGD) memiliki nilai signifikan (*p-value*) sebesar 0,000 (<0,05). Hal ini mengindikasikan variabel pengungkapan ESGD berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. Dengan demikian hipotesis pertama (H1) diterima.

Tabel 8. Hasil Regresi Moderasi – Model 2

Variabel	Koefisien	t-statistik	Sig.
C	2.749265	12.64327	0.0000
ESGD	5.152561	4.176920	0.0001
ESGD*CA	0.001639	0.023370	0.9814
SIZE	-64.37392	-8.913510	0.0000
GROWTH	-0.008540	-0.268602	0.7890

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan **Tabel 8.** Hasil regresi data panel model 2 menunjukkan bahwa hubungan antara ESG *disclosure* dan *competitive advantage* (ESGD*CA) menunjukkan koefisien sebesar 0,001639 dengan nilai signifikansi 0,9814 ($>0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa keunggulan kompetitif positif tidak signifikan hubungan antara pengungkapan ESG dengan Tobin's Q sehingga hipotesis kedua (H2) ditolak.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Perusahaan

Hipotesis pertama (H1) diterima karena pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG cenderung mendapatkan kepercayaan dari pemangku kepentingan yang akan berdampak pada kinerja perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan [Mohammad & Wasiuzzaman \(2021\)](#) menyatakan bahwa upaya keberlanjutan perusahaan dapat membantu memfasilitasi pengelolaan sumber daya secara lebih efisien dan menjalankan bisnis secara efektif serta memberikan solusi terhadap masalah sosial. Pengungkapan ESG merupakan strategi penting untuk mengkomunikasikan praktik bisnis berkelanjutan suatu perusahaan kepada para pemangku kepentingan ([Maji & Lohia, 2023](#)). Temuan ini juga mendukung teori stakeholders bahwa ESG memenuhi harapan pemangku kepentingan untuk menciptakan nilai jangka panjang ([Maji & Lohia, 2023](#)). Para pemangku kepentingan cenderung memberikan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi kepada perusahaan yang mampu menyajikan informasi yang berkualitas melalui pengungkapan yang transparan dan didukung oleh pencapaian kinerja yang nyata. Penelitian ini secara konsisten mendukung temuan hasil penelitian [Dkhili, \(2023\)](#); [Fernando et al., \(2022\)](#); [Veeravel. et al., \(2024\)](#) bahwa secara positif mendorong pengaruhnya dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ESG tidak hanya sebagai alat pelaporan, tetapi strategi manajerial.

Pengaruh Keunggulan Kompetitif Memoderasi Hubungan antara Pengungkapan ESG dan Kinerja Perusahaan

Hipotesis kedua ditolak, bahwa keunggulan kompetitif tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian tidak sepenuhnya mendukung teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu memenuhi harapan pemangku kepentingan dengan strategi keberlanjutan. Beberapa alasan karena penerapan sampel yang berbeda, masih bersifat sukarela dan belum menjadi praktik yang terstandarisasi. Perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang tinggi cenderung memiliki biaya investasi karena didukung oleh rencana keberlanjutan jangka panjang ([Lubis & Rokhim, 2021](#)). Hal ini didukung penelitian [Bualay \(2022\)](#) yang menunjukkan bahwa investasi dalam ESG dapat meningkatkan biaya operasional dan mempengaruhi kondisi ekonomi perusahaan, sehingga dapat menurunkan nilai pasar. Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif rendah mungkin memerlukan dukungan pemerintah untuk meningkatkan aktivitas pengungkapan ESG sehingga dapat meningkatkan kinerja. Oleh karena itu,

perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang tinggi lebih berhati-hati dalam memprioritaskan pengungkapan ESG.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dengan mempertimbangkan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa transparansi dalam aspek lingkungan, sosial dan tata kelola dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko bisnis dan reputasi perusahaan karena mampu memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan yang berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Temuan ini juga mengindikasikan bahwa keunggulan kompetitif belum sepenuhnya diintegrasikan strategi keberlanjutan perusahaan khususnya sektor keuangan. Pengungkapan ESG masih dipandang sebagai upaya kepatuhan dan pelengkap bukan sebagai bagian dari strategi utama untuk membangun daya saing.

SARAN

Saran Praktis

Perusahaan diharapkan dapat meningkatkan transparansi serta kualitas pengungkapan ESG sebagai bentuk akuntabilitas terhadap pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG yang berkualitas dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik minat investor yang berorientasi keberlanjutan serta dapat meningkatkan daya saing di pasar yang sensitif terhadap isu lingkungan, sosial dan tata kelola. Perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang tinggi dan keunggulan kompetitif dapat secara proaktif untuk terus meningkatkan kinerja dan pengungkapan ESG.

Saran Teoritis

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel pada sektor lain atau membandingkan antar negara berkembang untuk melihat konsistensi pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan secara global.

REFERENSI

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2020). Impact of Sustainability on Firm Value and Financial Performance in the Air Transport Industry. *Sustainability*, 12, 23. <https://doi.org/10.3390/su12239957>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2021). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24, 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Alsayegh, M., Rahman, R. A., & Homayoun, S. (2020). Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Sustainability*, 12, 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- ASEAN, N. C. (2018). Sustainability Reporting In ASEAN Countries. *Analytical Biochemistry*, 11(1), 1–5. Retrieved from www.asean-csr-network.org

- Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research. Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, null, 30(1), 98-115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Buallay, A. (2022). Sustainability reporting and agriculture industries' performance: worldwide evidence. *Journal of Agribusiness in Developing and Emerging Economies*, 12(5), 769–790. <https://doi.org/10.1108/JADEE-10-2020-0247>
- Chairani, C., & Siregar, S. V. (2021). The effect of enterprise risk management on financial performance and firm value: the role of environmental, social and governance performance. *Meditari Accountancy Research*, 29(3), 647–670. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-09-2019-0549>
- CRMS Indonesia. (2019). Survei Nasional. *Survei Nasional ESG 2019*. Retrieved from <https://babel.bps.go.id/indicator/26/959/1/persentase-rumah-tangga-dengan-kepemilikan-aset-dan-jenis-aset-yang-dimiliki.html>
- D'Angelo, V., Cappa, F., & Peruffo, E. (2023). Green manufacturing for sustainable development: The positive effects of green activities, green investments, and non-green products on economic performance. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 1900–1913. <https://doi.org/10.1002/bse.3226>
- Deloitte, I. (2021). Tectonic shifts: How ESG is changing business, moving markets, and driving regulation. *Deloitte Insights*, pp. 1–24. Rerieved from <https://www2.deloitte.com/us/en/insights/topics/strategy/esg-disclosure-regulation.html?id=gx:2sm:3ls:4livesocial:5:6abt:>
- Dkhili, H. (2023). Does environmental, social and governance (ESG) affect market performance? The moderating role of competitive advantage. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, null, 34(2), 327-352. <https://doi.org/10.1108/cr-10-2022-0149>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2020). CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Fernando, K., Nurcholifah, S., & Pulunga, A. H. (2022). Disclosure of Environmental, Social, and Governance on Firm Performance Pre and Post Introduction of Integrated Reporting: Evidence from ASEAN Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(6), 377–382. <https://doi.org/10.32479/ijeeep.13561>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Retrieved from [https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=NpmA_qEiOpkC&oi=fnd&pg=PR5&dq=Freeman,+R.+E.+\(1984\).+Strategic+management:+A+stakeholder+approach.&ots=62fkK6N8PP&sig=aylcX9VI-_OgvEbbze6XwxvftY4](https://books.google.com/books?hl=id&lr=&id=NpmA_qEiOpkC&oi=fnd&pg=PR5&dq=Freeman,+R.+E.+(1984).+Strategic+management:+A+stakeholder+approach.&ots=62fkK6N8PP&sig=aylcX9VI-_OgvEbbze6XwxvftY4)
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gartia, U., & Panda, A. K. (2024). Do the firm characteristics moderate the nexus between the firm's sustainable practices and financial performance? *Business Strategy & Development*, null, 7(2). <https://doi.org/10.1002/bsd2.376>
- Gjerde, Ø., Knivsflå, K., & Sættem, F. (2010). Evidence on competitive advantage and superior stock market performance. *Managerial and Decision Economics*, 31(4), 277–301. <https://doi.org/10.1002/mde.1488>

- Gleißner, W., Helm, R., & Kreiter, S. (2013). Measurement of competitive advantages and market attractiveness for strategic controlling. *Journal of Management Control*, 24(1), 53–75. <https://doi.org/10.1007/s00187-013-0167-1>
- Hardiningsih, P., Januarti, I., Yuyetta, E. N. A., Srimindarti, C., & Udin, U. (2020). The effect of sustainability information disclosure on financial and market performance: empirical evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(2), 18–25. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8520>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: the role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9), 2720–2739. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Kusumaningtyas, E., Sugiyanto, Subagyo, E., Adinugroho, W. C., Jacob, J., Berry, Y., ... Syah, S. (2022). Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews. *Academia Publication*, p. 184. https://www.researchgate.net/publication/361306137_Konsep_dan_Praktik_Ekonometrika_Menggunakan_E-views
- Lubis, M. F. F., & Rokhim, R. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia for Period of 2015-2019. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 940(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/940/1/012059>
- Maji, S. G., & Lohia, P. (2023). Environmental, social and governance (ESG) performance and firm performance in India. *Society and Business Review*, 18(1), 175–194. <https://doi.org/10.1108/SBR-06-2022-0162>
- Malik, M., Ali, M., Latan, H., & Chiappetta Jabbour, C. J. (2023). Green project management practices, green knowledge acquisition and sustainable competitive advantage: empirical evidence. *Journal of Knowledge Management*, 27(9), 2350–2375. <https://doi.org/10.1108/JKM-06-2022-0466>
- Marheni, D. K., Sherry, S., & Yulfiswandi, Y. (2024). ESG and firm performance: The moderating role of gender diversity. *Optimum: Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 14(1), 49-61. <https://doi.org/10.12928/optimum.v14i1.8647>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2(September 2020), 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Mohammad, W. M. wan, Zaini, R., & Md Kassim, A. A. (2023). Women on boards, firms' competitive advantage and its effect on ESG disclosure in Malaysia. *Social Responsibility Journal*, 19(5), 930–948. <https://doi.org/10.1108/SRJ-04-2021-0151>
- Novitasari, M., & Agustia, D. (2023). Competitive advantage as a mediating effect in the impact of green innovation and firm performance. *Business: Theory and Practice*, 24(1), 216–226. <https://doi.org/10.3846/btp.2023.15865>
- Obeidat, U., Obeidat, B., Alrowwad, A., Alshurideh, M., Masa'deh, R., & Abuhashesh, M. (2021). The effect of intellectual capital on competitive advantage: The mediating role of innovation. *Management Science Letters*, 11, 1331–1344. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2020.11.006>
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, Social, Governance Activities and Firm Performance: Evidence from China. *Sustainability*, 13(767), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13020767>
- Sepetis, A. (2020). A Holistic Sustainable Finance Model for the Sustainable Capital Market. *Journal of Financial Risk Management*, 09(02), 99–125. <https://doi.org/10.4236/jfrm.2020.92006>

- Treepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) reporting on corporate profitability: evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0555>
- Veeravel, V., Murugesan, V. P., & Narayanamurthy, V. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 95, 193–202. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.03.008>